

浅析我国国际收支现状与人民币国际化进程的相互影响

■ 郑 欣 厦门大学金融系

[摘要] 本文从我国国际收支持续“双顺差”和人民币国际化进程持续推进两个现象出发,从经常项目和资本与金融项目两个方面,分析我国国际收支现状对人民币国际化的支撑作用和现存的阻碍因素,进而分析人民币国际化进程,这将对我国国际收支“双顺差”局面的改善有较大作用。

[关键字] 国际收支 人民币国际化 双顺差

一、我国国际收支现状

近年来,我国国际收支经常项目和资本与金融项目呈现持续“双顺差”的局势。这是我国国际收支最显著的特征。2008年金融危机爆发后演变成了全球性的金融危机,由于经济不景气,全球购买力减弱,顺差八年来首次下降。2010年,我国国际收支交易呈现恢复性增长。2009年,我国国际收支经常项目顺差2971亿美元,较上年下降32%。资本和金融项目顺差1448亿美元。2010年,我国经常项目顺差3054亿美元,较上年增长17%,资本和金融项目顺差2260亿美元,较上年增长25%。持续的“双顺差”国际收支特征使得我国外汇储备逐年增长。截至2010年末,中国的国家外汇储备余额为28473亿美元,同比增长18.7%。

中国国家外汇管理局最新公布的2011年我国国际收支平衡表初步数据显示,我国国际收支经常项目顺差2011亿美元,资本和金融项目(含净误差与遗漏)顺差1867亿美元,国际储备资产增加3878亿美元。该数据虽较上一年有所下降,但“双顺差”数额占GDP之比仍达4%。

近日,外管局发布消息称,预计2012年我国国际收支仍将保持顺差,但顺差大幅减少、波动加大,国际收支进一步趋向平衡,理由主要是以下三点。一是受累于欧洲主权债务危机,世界经济复苏缓慢,我国出口增长受影响,但顺差局面短期内难以扭转。二是我国加快转变经济发展方式,外贸发展将更加均衡,经常项目收支进一步趋向平衡。三是我国经济持续发展,国际资本尤其是长期资本可能继续大量流入我国。

二、人民币国际化现状

2007年6月,首只人民币债券登陆香港,成为人民币国际化的第一座里程碑。此后内地多家银行先后多次在香港推行两年或三年期的人民币债券,总额超过200亿元人民币。

在紧接着的三年里,中国陆续和韩国、马来西亚、印度尼西亚、阿根廷等国签署货币互换协议,旨在支持双边贸易及直接投资以促进经济增长,并为稳定金融市场提供短期流动性。

2009年7月,六部门发布跨境贸易人民币结算试点管理办法,我国跨境贸易人民币结算试点正式启动。

2010年6月,六部门发布《关于扩大跨境贸易人民币结算试点有关问题的通知》,跨境贸易人民币结算试点地区范围将扩大至沿海到内地20个省区市,境外结算地扩至所有国家和地区。

2011年全年跨境贸易人民币结算业务累计发生2.08万亿元,直接投资人民币结算业务累计发生1109亿元。以人民币进行结算的跨境货物贸易、服务贸易及其他经常项目、对外直接投资、外商直接投资分别累计发生1.56万亿元、5212.7亿元、

201.5亿元、907.2亿元。

同时,作为国际金融危机后人民币国际化起点的货币互换进一步扩大,先后与新西兰、乌兹别克斯坦、蒙古、哈萨克斯坦、泰国、巴基斯坦签署总计1177亿元人民币的货币互换,与韩国、中国香港续签货币互换并分别提高1800亿元和2000亿元,至此参与人民币货币互换的国家(地区)达到14个,累计金额12812亿元。继马来西亚之后,奥地利央行获得投资中国债券市场的资格,日本外汇储备管理部门也加入申请之列。

展望2012年,离岸人民币债券、人民币互换协议、跨境贸易人民币结算以及人民币对外直投等方面将会继续取得突飞猛进的进展,人民币国际化也将继续沿着“多点开花,稳中求进”的路线图前行,为成为国际储备货币打下坚实基础。

然而,基于价值尺度、支付手段、储藏手段、国际经济政策工具等货币国际化指标来衡量人民币国际化现状,其结果表明人民币目前所能发挥的国际货币职能有限,而且多限于周边经济体,所以人民币国际化还处于货币自由化的深入阶段和货币区域化的初始阶段。

三、我国国际收支“双顺差”对人民币国际化进程的影响

1. 经常项目顺差对人民币国际化进程的影响

近年来,我国国际收支的持续顺差,主要来源于经常账户顺差,特别是贸易账户盈余。自2005年以来,经常账户顺差一直占总顺差的60%以上,且贸易账户更是占经常账户的70%以上。贸易账户的持续大额顺差,增加对外净金融资产和对外净金融债权,增强我国对外支付能力,有利于我国成为世界债权大国。而世界债权大国地位对人民币国际化是很重要的。从历史上的英镑、马克和现在的美元、日元在国际化的起步阶段,其发行国都是作为世界债权大国出现的。在人民币国际化初级阶段,充足的国际储备是人民币国际化的重要价值支撑。

然而,我国虽然保持着较大的贸易顺差,但大多数国际贸易都以美元结算。对于东南亚、澳大利亚、韩国等长期维持较大的贸易逆差的国家,这些国家和地区出于政治、经济等诸多因素考虑,并未将人民币作为其外汇储备。因此我国应当在政府层面与主要贸易伙伴尤其是对我国有贸易顺差的国家和地区进行交涉,鼓励贸易中用本国货币结算,同时,充分发挥国际贸易中买方市场优势,在进口贸易时,对贸易伙伴国(主要是贸易逆差国)要求用人民币付款。以此扩大人民币在国际贸易中的使用范围,充分利用目前国际收支现状的优势部分,推动人民币国际化。

自2008年开始,我国经常项目顺差占GDP比重连续第三年下降。2009年中国际收支经常项目顺差为2971亿美元,较2008年下降32%,10年有所增长达3,054亿美元,但仍未超过

2008 年的水平。

最新数据显示,我国 2011 上半年经常顺差为 878 亿美元,环比有较大幅度下降,三季度经常项目顺差 578 亿美元,比二季度的 590 亿美元略有下降。央行行长周小川表示,随着前期政策刺激的过快增长向自主增长有序转变,贸易平衡趋于改善,预计全年经常项目顺差对国内生产总值(GDP)的比值将进一步明显下降。

本文认为,经常项目顺差减少,并不意味着我国作为世界债权大国的地位下降。相反,近年来,我国出口产品技术含量上升,国际竞争力加强,经常项目顺差数量上减少,质量上却有所提高。出口更具竞争力的产品,提高经常项目顺差质量,无疑有利于我国实现国际贸易人民币结汇的要求,有利于人民币发挥计价结算功能对人民币国际化有推动作用。

2. 资本与金融项目顺差对人民币国际化进程的影响

2009 年,我国资本与金融项目顺差达 1808 亿美元,2010 年上升至 2260 亿美元,截止 2011 年前三季度,我国国际收支资本和金融项目顺差 2298 亿美元,直接投资净流入仍占绝大部分。这一现状从资本流出和资本流入两个方面对人民币国际化产生影响。

在资本流出方面,当我国国际收支资本与金融项目顺差,一定程度制约了人民币流出,不利于增加人民币的境外供给。当前,我国对资本金融账户仍实施一定程度的管制,例如境外投资者使用人民币需向中银国际等清算行或与中国央行有货币互换业务的央行获得。这意味着境外投资者持有或使用人民币面临着较高的交易成本,不能直接自主运用人民币资产也不利于自我控制风险。这样的管制很大程度上限制了人民币的输出。如今人民币输出主要依靠对东盟和非洲一些国家进行直接投资和提供援助贷款,以及在东盟或非洲一些国家及一些国际金融机构在中国发行人民币债券,输出量远没有达到国际贸易往来对人民币的需求量。人民币供给不足,一定程度上阻碍了人民币国际化的脚步。但中国之所以没有完全放开让资金在跨境之间的贸易中做自由流动,是为了规避资金大幅流动产生的一些金融、经济上的波动带来的风险。鉴于我国目前还不具备完全开放资本项目的条件,放开管制需要适度。

在资本回流方面,由于我国资本与金融项目持续顺差,境外投资者用人民币对我国进行直接投资、购买我国政府债券或通过人民币 QFII 有限投资于我国股票市场,使得一系列资本回流渠道较为成熟。而成熟多样的资本回流渠道,将在人民币国际化达到更高水平后发挥重要作用。

四、人民币国际化对我国国际收支的影响

1. 人民币国际化对经常项目的影响

进口方面,根据西方经济学效用论的原理,随着人民币国际化进程的推进,我国的居民的进口消费倾向大大提高。因为,从我国目前的宏观经济来看,消费占国民经济比重仍不高,居民消费还有很大的提高空间。人民币日渐成为国际货币,之前由于消费外国商品或服务存在着的结算障碍大大减弱,并且获得更大的资金流通便利,消费等量的外国商品或服务会比以前获得更大的效用,因此我国居民对进口需求上升,有利于改善我国国际收支中经常项目大额顺差的局面,有助于我国国际收支的趋于

平衡。

出口方面,当前,我国外贸企业认为用美元结算程序繁琐并且需要缴纳手续费。这些成本对处于“微利”的企业是一笔很大的负担。人民币国际化对于企业的最大好处是减少了汇率变化带来的定价成本和交易成本,不但有利于出口企业的对外销售,也有利于减少国家对“微利”出口企业的补贴,激励出口企业致力于提高自身产品的质量和国际竞争力,推动我国出口品结构的优化,提高我国经常项目顺差的质量。

2. 人民币国际化对资本与金融项目的影响

笔者认为随着人民币国际化进程的推进,我国国际收支“双顺差”的局面,将从以下三个方面得到改善。

首先,随着人民币国际化,在国际收支中使用人民币计价和结算更为普遍,我国国内企业面临的国际汇率变动的风险降低,有利于国内企业走出去,在海外建立分支机构或兼并收购,从事更多的跨国投资、生产和销售,更多的本国资金愿意流向国外进行投资,资本与金融项目得以改善。

其次,人民币国际化意味着放松国际资本流通管制,基本实现完全可兑换。国内居民或企业能够自由地在以人民币在国外投资,国内积压的资本得到有效的疏导,使得我国的资本与金融项目顺差不断缩小,从而有利于我国国际收支趋于平衡。

最后,当前我国金融市场往往发展不够完善,汇率波动大,而汇率变动又导致资源在资金的借贷双方的再分配。因此,我国用于国际借贷的资金存在着较大的汇率风险,导致大部分国内居民不愿意将资金用于国际借贷。随着人民币国际化向前推进,人民币汇率风险降低。更多的国内资本投入进行国际借贷,也有利于缓解我国国际收支中资本与金融项目的长期大额顺差。

五、结论

综合以上分析,笔者认为,我国国际收支与人民币国际化进程的关系不是单向的,二者之间相互作用,相互促进和优化。一方面,适当的国际收支结构,可以很好地推动人民币国际化进程。例如一定范围内的、可持续的、有竞争性的经常项目顺差可以使我国成为债权大国,为人民币国际化奠定基础,同时也增强我国在国际市场上要求人民币结汇的能力,扩大人民币的计价和结算范围。而适当放松资本与金融项目的管制,有利于国内企业和国内居民的对外投资,有利于提高国际市场上的人民币供给,促进人民币国际化。另一方面,正如清华大学教授李稻葵所说,人民币成为国际货币可以让中国宏观经济在很大程度上减少来自于国际金融市场波动的冲击,消解来自国际收支的不平衡。人民币国际化也反作用于我国国际收支失衡的改善。随着人民币国际化进程的不断向前,我国国内对进口品的需求增大,对外投资和对外借贷的意愿提高,有利于改善我国国际收支长期大额顺差的局面。

参考文献:

- [1]生蕾.我国国际收支双顺差的成因、影响与政策取向[J].金融理论与实践
- [2]许兆春.外商直接投资对我国国际收支的潜在影响及政策建议[J].金融理论与实践
- [3]王子先,张晓静.促进国际收支平衡:国际经验及我国的对策[J].中国金融